التفوق على متوسط التوقعات بمعدل ٤٪ على الرغم من ضعف حجم المبيعات

نتائج الربع الأول ٢٠١٦ اعلى من متوسط التوقعات على الرغم من ارتفاع تكلفة الوقود وضعف نمو حجم المبيعات

أعلنت شركة اسمنت السعودية عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٢٦٥ مليون ر.س. (أقل بنسبة ١٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بنسبة ٥١٪، غير قابل للمقارنة نظرا للموسمية)، والتي جاءت من متوسط التوقعات بنسبة ٤٪. جاءت النتائج اعلى من متوسط التوقعات على الرغم من ضعف نمو حجم المبيعات (من بداية العام حتى تاريخه: تراجع بنسبة ٥٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق) وارتفاع تكلفة الوقود. وفقا لتعليق الادارة فان ارتفاع النمو عن الربع السابق كان نتيجة انخفاض المصاريف الادارية والعمومية والخسائر المسجلة بقيمة ٦٦ مليون ر.س. في الربع الرابع ٢٠١٥ الذي كان مرتبطا مع خسائر الفرنين ٤ و٥ في مصنع الهفوف. باستثناء الخسائر المسجلة في الربع الرابع ٢٠١٦ ارتفع صافي الربح بنسبة ١٠٪ عن الربع السابق. على مستوى التشغيل، أعلنت الشركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٢٧٤ مليون ر.س. (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢٪ وارتفاع عن الربع السابق بحدود ٤٨٪). باستثناء الخسائر المسجلة في الربع الرابع ارتفعت ارباح التشغيل بنسبة ٩٪ عن الربع السابق. انخفض حجم المبيعات الاجمالي لإسمنت السعودية خلال شهري يناير الى مارس ٢٠١٦ بنسبة ٥٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق مقابل ارتفاع بنسبة ٥٪ للقطاع.

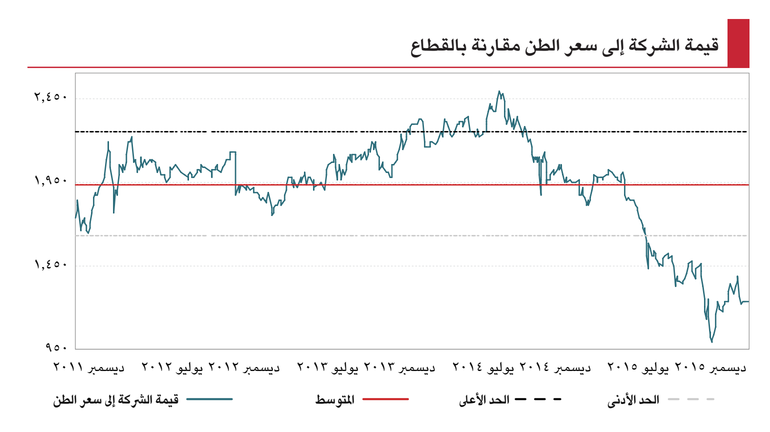
نظرة حذرة للقطاع نتيجة الى تباطؤ الاقتصاد بشكل عام

على ضوء رفع الدعم الحكومي للكهرباء والوقود بالإضافة الى تخفيض الاعتماد على النفط، نتوقع أن يستمر الهامش تحت الضغط على المدى القريب، كما يضع ارتفاع مستويات مخزون الكلنكر المزيد من الضغط على التسعير في القطاع. من المتوقع ارتفاع حجم المبيعات بشكل طفيف على المدى القريب نتيجة تراجع الانفاق الحكومي. تشكل الطاقة الانتاجية الاضافية تهديد على القطاع، حيث بلغت الطاقة الانتاجية من الكلنكر ما يقارب ٥٧,٨ مليون طن خلال النصف الأول ٢٠١٥ مع اضافة ما يقارب ١١,٧ مليون طن (طاقة انتاجية اضافية بحدود ٢٠٪ خلال النصف الأول ٢٠١٥) من الطاقة الانتاجية الجديدة المخطط خلال الفترة ما بين النصف الثاني من عام ٢٠١٥ الى نهاية العام ٢٠١٧. في المقابل، كجزء من دعم الناتج الاجمالي المحلي للقطاع غير النفطي، تسعى الحكومة لدعم أعمال البناء في قطاع الإسكان، التي يمكن أن تدعم حجم المبيعات، نعتقد أن قرار الحكومة برفع الحظر عن التصدير سوف يقوم بالتعويض عن تباطؤ السوق المحلي.

التوصية "تحت المراجعة"

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم ومراجعة التوقعات بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر الحالي. نظرا للتوقعات الضعيفة نسبيا لهذا القطاع والأثر السلبي لارتفاع تكاليف الكهرباء والوقود، نتوقع ان يكون أداء القطاع ضعيف نسبيا. يوفر عائد الربح الموزع لسعر السهم المتوقع نسبة ٨٪ (بناء على متوسط التوقعات) الدعم لتقييم السهم.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦ (المحَقق)	الربع الأول ٢٠١٦ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (٠٠٠ طن)	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	٧,٧٥٥	غ/م	٧,٧٥٥	غ/م
الايرادات	غ/م	غ/م	غ/م	٥٢٢	غ/م	٤٨٤	غ/م	٥٥١	غ/م
اجمالي الربح	٢٩٦	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	٢٨٠	٪٦	٣٣٩	٪١٣-
EBIT	٢٧٤	غ/م	غ/م	٢٦١	٪٥	١٨٥	٪٤٨	٣١٠	٪١٢-
صافي الربح	٢٦٥	غ/م	غ/م	٢٥٥	٪٤	١٧٦	٪٥١	٣٠٣	٪١٣-

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	تحت المراجعة
السعر المستهدف (ر.س.)	تحت المراجعة
التغير	غير متاح

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	٦١,٥
الرسملة السوقة	مليون ر.س.	٩,٤٠٩
عدد الأسهم القائمة	مليون	١٥٣
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٩٩,٠
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٤٧,٠
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٪	٢٢,١+
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٦,٤
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3030.SE	SACCO AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ١٨ ابريل ٢٠١٦

بنية المساهمة (٪)

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	٪٩
خالد عبد الرحمن صالح الراجحي	٪٨
المؤسسة العامة للتقاعد	٪٦
الجمهور	٪٧٧

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١١,٧	١١,٨
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٨,٩	٩,٣
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٪٨,٢	٪٨,٠

المصدر: بلومبرغ

اداء السهم خلال عام

١٧٠
١٥٠
١٣٠
١١٠
٩٠
٧٠
أبريل ٢٠١٥ | مايو ٢٠١٥ | يونيو ٢٠١٥ | يوليو ٢٠١٥ | أغسطس ٢٠١٥ | سبتمبر ٢٠١٥ | أكتوبر ٢٠١٥ | نوفمبر ٢٠١٥ | ديسمبر ٢٠١٥ | يناير ٢٠١٦ | فبراير ٢٠١٥ | مارس ٢٠١٥
اسمنت السعودية — مؤشر السوق الرئيسي — مؤشر قطاع الاسمنت

المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض